

Gestora	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPA#A
Grupo Gestora	GRUPO WELZIA	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	DELOITTE	Rating depositario	n.d.
Sociedad por compartimentos	NO		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.welzia.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo electrónico

admon@welzia.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV**Fecha de registro:**

04/02/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de Sociedad:	Otros
Vocación Inversora:	Global
Perfil de riesgo:	Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La Sociedad podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la Entidad Gestora y de manera indirecta a través de las IICs en las que la Sociedad invierta.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación:

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	2.917.049,00	2.917.104,00
Nº de accionistas	161	163
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	13.498	4,6273	4,2756	4,8169
2020	13.410	4,3139	2,9066	4,3422
2019	12.002	3,8615	2,9429	3,9038
2018	9.281	2,9878	2,9301	3,4280

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,14		0,14	0,41		0,41	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
		0,02			0,07	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,04	0,04	0,57	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	-0,21	-0,14	-0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
7,26	-1,95	4,93	4,26	7,64	11,72	29,24	-6,98	0,84

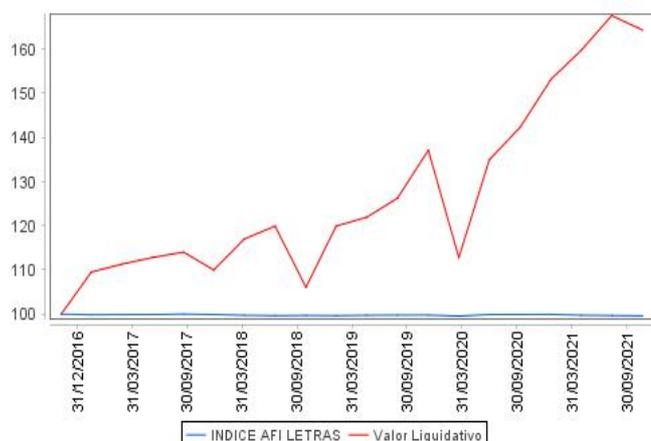
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,53	0,18	0,18	0,17	0,19	0,73	0,74	0,74	0,71

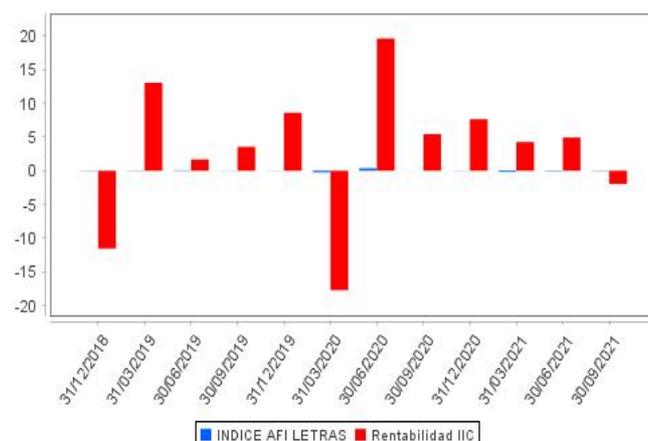
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de sociedades/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.183	97,67	13.484	97,94
* Cartera interior	1.454	10,77	1.548	11,24
* Cartera exterior	11.729	86,89	11.936	86,70
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	178	1,32	308	2,24
(+/-) RESTO	137	1,01	-25	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	13.498	100,00	13.767	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.767	13.975	13.410	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	-6,45	-6,39	-99,97
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-1,97	4,90	7,03	-462,76
(+) Rendimientos de gestión	-1,80	5,20	7,71	-328,92
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,33	1,03	1,46	-67,28
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,77	3,39	6,38	-123,22
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,17	0,88	0,12	-236,10
+- Otros resultados	-0,19	-0,10	-0,25	97,68
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,30	-0,68	-134,94
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,14	-0,41	3,40
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,07	3,18
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-38,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	9,26
- Otros gastos repercutidos	0,01	-0,12	-0,16	-112,06
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	1,10
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	1,10
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.498	13.767	13.498	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

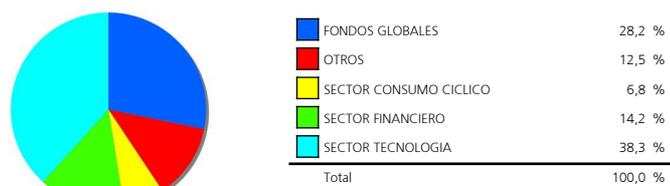
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0109427734 - AccionesIANTENA 3 TELEVISION	EUR	0	0,00	92	0,67
ES0130960018 - AccionesIENAGAS	EUR	288	2,13	292	2,12
ES0148396007 - AccionesIINDITEX	EUR	636	4,71	594	4,32
ES0173908015 - AccionesIREALIA	EUR	209	1,55	211	1,53
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	224	1,66	218	1,59
ES0183304080 - AccionesIVERTICE 360 GRADOS	EUR	0	0,00	14	0,10
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1.357	10,05	1.421	10,33
TOTAL RENTA VARIABLE		1.357	10,05	1.421	10,33
ES0138806031 - ParticipacionesIEGERIA ACTIVOS S.G.I.I.C.,S.A	EUR	5	0,03	5	0,03
ES0110407113 - ParticipacionesIESFERA CAPITAL SGIIC SAU	EUR	45	0,33	46	0,33
TOTAL IIC		50	0,36	51	0,36
ES0109866030 - ParticipacionesIARCALIA INVERSIONES SGIIC	EUR	46	0,34	76	0,55
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		46	0,34	76	0,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.453	10,75	1.548	11,24
US01609W1027 - AccionesIALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	639	4,74	956	6,95
DE0008404005 - AccionesIALLIANZ AG	EUR	585	4,33	631	4,58
US02079K3059 - AccionesIALPHABET	USD	1.154	8,55	1.030	7,48
US0231351067 - AccionesIAMAZON	USD	1.135	8,41	1.160	8,43
US0378331005 - AccionesIAPPLE COMPUTER INC	USD	1.381	10,23	1.305	9,48
FR0000120628 - AccionesIAXA	EUR	723	5,35	642	4,66
DE000BAY0017 - AccionesIBAYER	EUR	188	1,39	205	1,49
FR0000121667 - AccionesIESSILOR INTERNATIONAL S.A	EUR	248	1,84	233	1,70
US30303M1027 - AccionesIFACEBOOK INC	USD	293	2,17	293	2,13
FR0010208488 - AccionesIGAZ DE FRANCE	EUR	0	0,00	162	1,17
US5949181045 - AccionesIMICROSOFT CORP.	USD	243	1,80	228	1,66
IT0004965148 - AccionesIMONCLER SPA	EUR	265	1,96	285	2,07
DE0008430026 - AccionesIMUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS	EUR	592	4,39	577	4,19
US7475251036 - AccionesIQUALCOMM	USD	278	2,06	301	2,19
FR0000120578 - AccionesISANOFI SYNTHELABO SA	EUR	332	2,46	353	2,57
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		8.056	59,68	8.361	60,75
TOTAL RENTA VARIABLE		8.056	59,68	8.361	60,75
LU1548496709 - ParticipacionesIALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	300	2,23	0	0,00
IE00B8N20T73 - ParticipacionesIMELLON GLOBAL MANAGEMENT LTD	EUR	306	2,27	307	2,23
LU1819479939 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	458	3,39	443	3,22
US26924G2012 - ParticipacionesIETF MANAGER GROUP	USD	323	2,39	315	2,28
LU1245470320 - ParticipacionesIFLOSSBACH VON STORCH INVEST	EUR	112	0,83	157	1,14
LU0760000421 - ParticipacionesIJIP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	254	1,88	271	1,97
LU1378879081 - ParticipacionesIMORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	813	6,02	982	7,13
LU0348927095 - ParticipacionesINORDEA	EUR	656	4,86	626	4,55
LU0602539271 - ParticipacionesINORDEA	EUR	450	3,33	473	3,43
TOTAL IIC		3.672	27,20	3.574	25,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.728	86,88	11.935	86,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.181	97,63	13.483	97,94
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
ES0158300410 - AccionesICIA LEVANTINA DE EDIF.Y OBR.PU	EUR	0	0,00	0	0,00

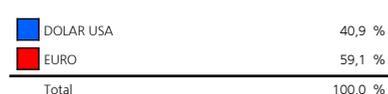
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Sector Económico



Divisas



Tipo de Valor



4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existen dos Accionista significativos, uno con un volumen de inversión de 4.591.910,44 euros que supone el 34,02% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 8.866.101,85 euros que supone el 66,85% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 349.616,00 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

La economía durante el tercer trimestre ha seguido creciendo a un ritmo superior al potencial, aunque pensamos que el mayor ritmo de crecimiento se alcanzó en el segundo trimestre, sobre todo en EEUU. Esta buena evolución económica se tradujo en **una evolución muy positiva de los resultados empresariales que llevaron en volandas las bolsas de países desarrollados**, al menos hasta comienzos del mes de septiembre.

Destaca sin embargo, el mal comportamiento de las bolsas chinas, que han sufrido por una parte el incremento de la regulación por parte de las autoridades de aquel país, que incluso llegaron a convertir a entidades sin ánimo de lucro, todas las relacionadas con la educación a distancia; y por otra parte, por **las dudas sobre la viabilidad del gigante inmobiliario Evergrande**, una de las mayores promotoras del país, con una deuda cercana a los 300 Bn y que en los últimos días de septiembre, se mostraba cerca del default, **tras el retraso en el pago de algunos de los cupones de bonos que debían de pagarse a finales de mes**.

Las caídas en China, junto con las dudas sobre la superación, o no, del techo de deuda en EEUU y una FED quizá más agresiva en sus estimaciones de retirada de estímulos (O la proximidad del comienzo del tapering) **producen a finales de mes un progresivo incremento de los tipos reales, una subida del bono a 10 años americano hasta niveles del 1,54% y, junto con la habitual rotación value/growth se produce una pequeña pero brusca caída de valoraciones en algunos de los sectores que podrían considerarse más caros** (Compañías de calidad, con estabilidad en ingresos a largo plazo). Este movimiento de valoraciones también se da en algunos otros activos refugio como el ORO, que cierra el trimestre en 1756 USD/onza, cerca de la valoración del trimestre anterior. Por último, las dudas sobre Evergrande no provocan un contagio en los spreads de crédito, que siguen bastante estables, de la mano del buen comportamiento económico general y de las condiciones financieras tan laxas que existen en la actualidad.

Visión de mercados ajustados al fondo.

A mediados del trimestre las bolsas sufrieron recortes tras la tendencia alcista anual. Mantenemos en cartera compañías de calidad y crecimiento. Seguimos utilizando fondos de acciones para diversificar las inversiones sectorial y geográficamente. La sociedad obtuvo una rentabilidad del -1,95% en el tercer trimestre.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo se ha mantenido prácticamente la ponderación en renta variable, cerrando la misma en un 95,56% frente al 95,34% al principio del mismo.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora, invirtiendo la tesorería en fondos mixtos conservadores.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (60% IBEX 35 NR, 30% EURO STOXX 50 NR, 10% EONIA), cuya diferencia máxima se produjo el 18/08/2021, siendo esta del 2,69%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha disminuido en 268.839 euros, cerrando así el trimestre en 13,5 millones. El número de partícipes en el trimestre ha disminuido en 2, siendo la cifra final de 161. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -1,95%, con una volatilidad de 9,43%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el trimestre mostraba una caída mínima esperada del -1,14%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 7,26%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,53%; 0,55 por comisión de gestión, 0,10 por depósito y 0,12 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaria con un suelo de -0,60%.

E) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La IIC se revalorizó un -1,95% durante el trimestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 0,11%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 2,72% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 0,16% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo vendimos A3, Vertice360 y Engie y compramos el fondo Allianz Artificial Intelligence.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC: la Sociedad tiene una inversión de 4000 títulos en

el fondo Arcalia Private Equity, fondo de capital riesgo, que suponen un 0,62% del patrimonio.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC mantiene una inversión dudosa, morosa o en litigio: Compañía Levantina de Edificaciones y Obras Públicas, con 29122 acciones. Actualmente está suspendida de cotización y valorada a 0.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Al fin del periodo la ponderación en renta variable era el 95,56%.

4 compañías y un fondo superan el 5% de ponderación sobre el patrimonio de la sicav, siendo el 10,23% el máximo por posición. En fondos 4 superan el 3% de ponderación sobre el patrimonio, siendo el 6,02% el máximo por posición.

La exposición al USD era superior al 50% al final del periodo.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no ha soportado en 2020 ni soportará en 2021 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asumirá la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

La efectividad de las vacunas parece fuera de duda, y con la variante Delta en remisión, lo normal sería asistir a un otoño más tranquilo, donde no viéramos cierres de actividad por parte de los gobiernos. **Eso sí, lo que parece que se está enquistando es la inflación, que actualmente se encuentra en máximos de muchos años.** Lo que en principio comenzó como efectos base, tras la reapertura económica, con incrementos de coste de transportes, y cuellos de botella en la producción de algunos bienes como los semiconductores, parece que puede alargarse con el incremento de costes de la energía. **Los bancos centrales comienzan a admitir que la inflación puede ser alta de forma temporal, durante más tiempo de lo que esperaban inicialmente.** Esto podría provocar un mayor ritmo de subidas de tipos, o de reducción de programas de compras del inicialmente esperado, lo que supondría a final de cuentas un endurecimiento de las condiciones financieras, que sería adverso para los mercados financieros.

La prometida expansión fiscal por parte de la administración Biden no está, de momento, llegando a buen puerto. Durante el mes de septiembre se logró **un acuerdo in extremis para evitar que el gobierno americano se quedara sin financiación mediante la aprobación de un nuevo techo de deuda** (que hay que revisar a principios de diciembre). Mientras, tanto el plan de infraestructuras, como el de gasto social prometido por Biden, no logra tener suficiente consenso entre congreso y senado como para su aprobación. Recordemos, que también se negocia en paralelo una subida de impuestos que, de alguna manera también pende sobre los mercados como espada de Damocles. De cara al próximo trimestre, la temporada de resultados que comienza en octubre podría marcar el comportamiento del mercado, sobre todo si se ven caídas de márgenes por presiones de costes.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplica.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

No aplica.